

Movie Days 11 - 14.09
tous les films à } 4€*

UTOPOΛIS
MOVIES, NETWORKS & MORE!
www.utopolis.lu

CINE
UTOPIA
www.utopolis.lu

*[moviedays.lu](http://www.moviedays.lu)

http://ads.maisonmoderne.lu/www/delivery/ck.php?oaparams=2_bannerid=506_zoneid=1_cb=f34d065467_oadest=http%3A%2F%2Fwww.moviedays.lu

paperJam

[Home \(/\)](#)

<http://www.joinexperience.com/> (<http://www.joinexperience.com/>)

Place financière | Publié aujourd'hui 7:02

Avis d'expert

Le sukuk luxembourgeois en questions

Le projet de loi «Sukuk» a été approuvé par la Chambre des députés le 9 juillet 2014. Dès lors, tous les feux sont au vert pour permettre au Luxembourg d'émettre dans les mois qui viennent les premiers sukuk souverains libellés en euro. Quentin Rutsaert, avocat chez Rutsaert Legal, détaille les tenants et aboutissants en quelques questions.

Par : Quentin Rutsaert / Publié par paperJam.lu

Mis à jour : 25.08.2014 8:28



Les actifs sous-jacents du sukuk luxembourgeois, les tours place de l'Europe au Kirchberg

(Photo: Maison Moderne Studio)

Qu'est-ce qu'un sukuk?

Les sukuk confèrent un droit de propriété (copropriété) sur les actifs d'un émetteur et un droit à percevoir une partie du profit attaché au rendement de cet actif. Dans le cas envisagé par le gouvernement luxembourgeois trois immeubles seraient transférés à un véhicule de type SPV, lequel émettra les sukuk. La rémunération versée aux porteurs de sukuk devra être directement liée au revenu locatif généré par les trois immeubles. En principe, la valeur des sukuk devra également fluctuer en fonction des variations de valeur des immeubles.

Ainsi, à la différence des détenteurs d'obligations classiques, le porteur de sukuk subit à la fois les hausses et les baisses de valeur de l'actif, les profits éventuels, mais aussi les risques de destruction ou de disparition. Au fond, les sukuk sont la version islamique des titrisations de type ABS (asset-backed securities) de la finance conventionnelle.

Comment le gouvernement luxembourgeois va-t-il s'y prendre?

Tout d'abord, trois immeubles d'une valeur totale de 200 millions d'euros seront vendus par l'État à une société anonyme de type SPV (special purpose vehicle), dont l'État sera l'unique actionnaire. Le prix d'achat sera payé avec le produit de l'émission des sukuk. La deuxième phase d'une durée de cinq années consistera à donner les trois immeubles en location à l'État qui pourra ainsi continuer à les utiliser (pour l'un des trois) ou à les louer à son tour (pour les deux autres) sans même devoir interrompre les baux actuellement en cours. Une petite partie des loyers servira à payer les frais liés à la structure du SPV (tel que le domiciliataire, le comptable et autres prestataires) et ceux propres à ce type d'émission (tel que le comité d'experts en finance islamique et l'agence de notation le cas échéant). La plus grande partie des loyers servira à rémunérer les porteurs de sukuk au titre de «part du profit attaché au rendement des immeubles sous-jacents», et non au titre d'«intérêts».

Enfin, cinq ans après l'acquisition des immeubles (jour où les sukuk arriveront à maturité), la troisième et dernière étape consistera à rétrocéder la propriété sur les trois immeubles à l'État luxembourgeois au prix de vente de 200 millions d'euros.

Un charia board devra obligatoirement analyser et certifier le montage au regard des règles du droit commercial islamique et un audit charia régulier devra également avoir lieu pour assurer la continuité de respect des principes de la charia au fil des mouvements et des échanges liés aux sukuk en question. Le fait que le prix de vente soit fixé à l'avance semble critiquable pour que les sukuk soient conformes aux exigences chariatiques.

Est-ce que le projet de loi «Sukuk» modifie l'état de notre droit en matière?

En réalité, le récent projet se borne à respecter à la lettre une exigence constitutionnelle selon laquelle tout engagement de l'État dépassant les 40 millions d'Euros requiert une loi. Ainsi, ce projet n'apporte rien de neuf quant aux principes juridiques applicables à toute émission de sukuk par une entité luxembourgeoise, soit-elle publique ou privée. Le texte du projet de loi tient en une seule page et ne contient d'ailleurs aucune référence à la finance islamique. Son objet est essentiellement de permettre l'aliénation de trois immeubles à un véhicule ad hoc détenu par l'État.
